

Analisis *Human Capital* dan *Structural Capital* dalam meningkatkan Kinerja Keuangan dan Harga Saham Perusahaan Perbankan

Yana Ermawati^{1*}, Muhammad Yamin Noch², Zakaria³

¹ Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Yapis Papua, Jayapura, Indonesia

² Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Yapis Papua, Jayapura, Indonesia

³ Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Yapis Papua, Jayapura, Indonesia

*email : ermawati.yana@gmail.com

Available online :
4 September 2018

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah menganalisa pengaruh *Human Capital* dan *Structural Capital* dalam meningkatkan Harga Saham dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel mediasi. *Human Capital* merupakan perpaduan dari pengetahuan, penguasaan teknologi informasi, keterampilan, kompetensi dan atribut yang melekat dalam suatu individu yang dapat meningkatkan kemampuan dan kreatifitas seseorang. *Human Capital* dan *Structural Capital* diukur dengan menggunakan metode Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) yang pengukurannya berdasarkan efisiensi dari dua komponennya, yaitu Value Added Human Capital (VAHU) dan *Structural Capital* Value Added (STVA). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan sample 20 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode penelitian Tahun 2009-2013. Data dianalisis dengan menggunakan path analysis dengan aplikasi program Analysis Moment of Structure (AMOS) versi 22. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *Human Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), selanjutnya *Structural Capital* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), tetapi secara langsung berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham. Selanjutnya dapat dibuktikan bahwa secara tidak langsung *Human Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham dengan ROA sebagai variabel mediasi sedangkan *Structural Capital* berpengaruh positif tidak signifikan.

Kata Kunci : *Human Capital*, *Structural Capital*, ROA, Harga Saham

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze the effect of human capital dan structural capital in increasing stock prices and financial company's performance (ROA) as a mediation variable. Human Capital is a combination of knowledge, mastery of information technology, skills, competencies and attributes inherent in an individual that can improve one's ability and creativity. Human capital and structural capital are measured by using the method of value added intellectual coefficient (VAICTM) , whose measurement is based on the efficiency of the two components, namely value added human capital (VAHU) and structural capital value added (STVA). This research is a quantitative research with a sample of 20 banks listed on the Indonesian stock exchange with the 2009-2013 study period. Data is analyzed using path analysis with program Analysis Moment of Structure (AMOS) Versi 22. Research results show that human capital has a positive and significant effect on financial performance (ROA), furthermore, structural capital has a positive and not significant effect on financial performance (ROA), but directly has a negative effect on stock prices. Then it can be proved that indirectly human capital has a positive and significant effect on stock prices with ROA as a mediating variable while structural capital has not significant positive effect.

Keywords : *Human Capital*, *Structural Capital*, ROA, Stock Prices.

1. Pendahuluan

Tujuan utama manajemen suatu perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Pemegang saham adalah pemilik perusahaan (*Stakeholder*), dan mereka membeli saham karena mereka ingin mendapatkan pengembalian keuangan, sehingga memaksimalkan harga saham adalah tujuan yang paling penting dari sebuah perusahaan (Brigham and Houston 2006).

Dalam era *knowledge economy*, pentingnya pengelolaan modal intelektual semakin mendapat perhatian, pengelolaan modal perusahaan tidak hanya terfokus kepada pengelolaan *physical capital* yang dimiliki oleh perusahaan. (Riahi-Belkaoui 2003) menyatakan bahwa aset perusahaan baik yang berwujud maupun tidak berwujud adalah merupakan aset strategis yang potensial bagi perusahaan. *Intellectual asset* dikategorikan sebagai aset strategis karena adanya hubungan erat antara modal intelektual (*intellectual capital*) dengan kinerja keuangan perusahaan.

Dalam perkembangannya saat ini, pencapaian tujuan perusahaan semakin menitikberatkan akan pentingnya *knowledge assets* (aset pengetahuan) yang merupakan salah satu bentuk *intangible assets*.

Aset fisik dari perusahaan berbasis pengetahuan memiliki kontribusi yang lebih kecil pada produk/ layanan akhir perusahaan daripada aset yang tidak terlihat-bakat orang-orangnya, keefektifan sistem manajemennya, hubungan pada pelanggannya-semua itu adalah *intellectual capital* (Stewart 1998).

Human Capital merupakan salah satu komponen pembentuk *Intellectual Capital* yang perlu mendapat perhatian yang besar dalam suatu perusahaan. *Human capital* merupakan perpaduan dari pengetahuan, penguasaan teknologi informasi, keterampilan, kompetensi dan atribut yang melekat dalam suatu individu yang dapat meningkatkan kemampuan dan kreatifitas seseorang dalam menjalankan aktifitas dalam perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

Structural capital meliputi seluruh non-human storehouses of knowledge dalam organisasi. Structural capital merupakan kemampuan suatu organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya sistem operasional perusahaan, budaya organisasi dan filosofi manajemen. Termasuk dalam hal ini adalah database, organisational charts, process manuals, strategies, routines dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya (Bontis Nick 2000).

(Chen, Cheng, and Hwang 2005) mengungkapkan bahwa: “*It is believed that the limitations of financial statements in precisely explaining firm value reveal the fact that, nowadays, the source of economic value is no longer the production of material goods, but the creation of Intellectual Capital*”.

Ungkapan tersebut mengungkapkan fakta bahwa, saat ini, sumber nilai ekonomi adalah penciptaan *intellectual capital* dan tidak lagi hanya focus pada produksi barang-barang material.

Intellectual Capital diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. Hubungan antara modal intelektual dengan kinerja keuangan dan nilai perusahaan telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa penelitian yang telah dilakukan beberapa tahun terakhir. (Riahi-Belkaoui 2003), hasil Penelitiannya mendukung *the resource-based theory* dan

shareholders theory yang menunjukkan *intellectual capital* secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA.

(Chen, Cheng, and Hwang 2005) menggunakan model Pulic (VAIC™) untuk menguji hubungan antara IC dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan publik di Taiwan. Hasilnya menunjukkan bahwa IC (VAIC™) berpengaruh secara positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan.

(Stewart 1998), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kinerja perusahaan bergantung pada kemampuan sumber daya perusahaan dalam menciptakan *value added*. Sejalan dengan (Mörling and Larsson 2015), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa human capital berpengaruh positif terhadap kinerja saham perusahaan.

Di Indonesia, penelitian tentang IC diantaranya telah dilakukan oleh (Ermawati et al. 2017), hasil penelitiannya menunjukkan *intellectual capital (Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™))* secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Selanjutnya (Pasaribu, Purnamasari, and Hapsari 2012), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)*, yaitu VACA terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan ROE, EPS, ASR, ATO, PER, GR, dimana pengaruh yang paling dominan adalah terhadap EPS, ROE dan ATO. Sedangkan VAHU mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap kinerja keuangan di masa depan. (Ulum 2007), hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif *intellectual capital (VAIC™)* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Berdasarkan *resource-based theory*, perusahaan mencapai kemampuan bersaing dan kinerja yang optimal dengan memanfaatkan aset-aset strategis secara efektif. Hal ini diungkapkan oleh Wernerfelt (1984) dalam (Komnenic and Pokrajčić 2012) yang menyatakan bahwa : “*Firms gain competitive advantage and attain superior performance by holding, acquiring, and effectively using strategic assets. These assets include tangible, physical, assets as well as intangible assets that have been internalized, developed and used by firms in pursuing competitive and profitable strategies.*”

Ungkapan tersebut menjelaskan bahwa perusahaan akan mencapai *competitive advantage* dan mencapai kinerja yang optimal dengan memegang, memperoleh dan menggunakan aset strategis dengan efektif.

Selanjutnya teori Stakeholder menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi mereka, bahkan ketika mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan bahkan ketika mereka tidak dapat secara langsung memainkan peran yang konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi (Deegan, 2004 dalam (Ulum 2007)).

Human Capital

Di dalam beberapa *literature* ditemukan definisi tentang *Human Capital* cukup kompleks dan beragam. Salah satu definisi Human Capital yang banyak digunakan adalah yang diungkapkan oleh Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) ((Insights) 2007) yang menyatakan bahwa : “*Human capital is the knowledge, skills, competencies and attributes embodied in individuals that facilitate the creation of personal, social and economic well-being.*”

Ungkapan tersebut menjelaskan bahwa *Human Capital* adalah pengetahuan, keterampilan, kompetensi dan atribut yang melekat dalam suatu individu yang dapat meningkatkan kreatifitas seseorang secara personal maupun dalam kehidupan social dan pencapaian kesejahteraan ekonomi.

Human Capital (Value Added Human Capital (VAHU)) mengindikasikan kemampuan tenaga kerja untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut. Hubungan antara *value added (VA)* dan *human capital (HC)* mengindikasikan kemampuan dari *human capital (HC)* untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan (Pew Tan, Plowman, and Hancock 2007). Konsisten dengan pandangan para penulis IC lainnya, Pulic (1998) dalam (Pew Tan, Plowman, and Hancock 2007) berargumen bahwa *total salary and wage costs* adalah indikator dari HC perusahaan. Semakin banyak *value added* dihasilkan dari setiap rupiah yang dikeluarkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah mengelola sumber daya manusia secara maksimal sehingga menghasilkan tenaga kerja berkualitas yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Yeats dalam (Stewart 1998) mengungkapkan bahwa modal manusia (*human capital*) adalah tempat dimana semua tangga dimulai: sumber inovasi, tempat asal wawasan. Uang dapat berbicara, tetapi tidak dapat berpikir; terkadang mesin melaksanakan lebih baik daripada yang dapat dilakukan manusia, tetapi tidak menciptakan. Sebelum membeli peralatan baru, setiap perusahaan yang cukup besar mempunyai formulir tertentu yang harus diisi manajer: permintaan untuk pengeluaran modal yang membutuhkan perhitungan pengembalian modal terhadap investasi. Sementara terkadang, tulisan kreatif dalam formulir tersebut tidak dapat dibandingkan dengan daya cipta yang diperlukan untuk melengkapi perhitungan sama dalam pengembalian investasi terhadap pekerja baru, terutama yang diharapkan untuk berpikir.

Sumber daya manusia, bagaikan getah yang mengalir di bawah kulit batang pohon, menghasilkan inovasi dan pertumbuhan, kemudian lingkaran pertumbuhan tersebut akan menjadi kayu, sebagai bagian struktur pohon. Yang harus dilakukan para pemimpin adalah menyimpan dan mempertahankan pengetahuan sehingga pengetahuan tersebut menjadi property perusahaan. Itulah modal struktural (Stewart 1998).

Pengukuran Human Capital

Dalam perkembangannya, pengukuran *human capital* tidak mudah dilakukan. Dalam penelitian ini sebagai salah satu komponen utama pembentuk *intellectual capital*, *human capital* diukur dengan menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)*

Metode VAIC™, dikembangkan oleh Pulic (1998), didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added (VA)*. *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*) (Pulic, 1998 dalam (Ulum 2007).

Pulic (1998, 1999, 2000) dalam (Ulum 2007), dalam penelitiannya tidak mengukur secara langsung modal intelektual perusahaan, tetapi mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient- VAIC™*). *Human capital (VAHU)* merupakan salah satu komponen utama dari VAIC™ yang pengukurannya berdasarkan nilai efisiensi dari nilai tambah yang dihasilkan dari kemampuan intelektual sumber daya manusianya.

Structural Capital

Structural capital meliputi seluruh non-human storehouses of knowledge dalam organisasi. Structural capital merupakan kemampuan suatu organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya sistem operasional perusahaan, budaya organisasi dan filosofi manajemen. Termasuk dalam hal ini adalah database, organisational charts, process manuals, strategies, routines dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya (Bontis Nick 2000).

Pengukuran Structural Capital

Structural Capital Value Added (STVA) menunjukkan kontribusi *structural capital (SC)* dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 (satu) rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai (Pew Tan, Plowman, and Hancock 2007). *Structural Capital (SC)* bukanlah ukuran yang independen sebagaimana *human capital (HC)*, SC dependen terhadap *value creation* (Pulic, 2000 dalam (Pew Tan, Plowman, and Hancock 2007). Artinya, menurut Pulic (2000) dalam (Pew Tan, Plowman, and Hancock 2007), semakin besar kontribusi HC dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut. Lebih lanjut Pulic (2000) dalam (Pew Tan, Plowman, and Hancock 2007) menyatakan bahwa SC adalah VA dikurangi HC, yang hal ini telah diverifikasi melalui penelitian empiris pada sektor industri tradisional (Pulic, 2000 dalam (Pew Tan, Plowman, and Hancock 2007).

Sumber daya manusia, bagaikan getah yang mengalir di bawah kulit batang pohon, menghasilkan inovasi dan pertumbuhan, kemudian lingkaran pertumbuhan tersebut akan menjadi kayu, sebagai bagian struktur pohon. Yang harus dilakukan para pemimpin adalah menyimpan dan mempertahankan pengetahuan sehingga pengetahuan tersebut menjadi property perusahaan. Itulah modal struktural (Stewart 1998).

Lebih lanjut (Stewart 1998), menjelaskan bahwa modal struktural menjadi bagian dari keseluruhan organisasi. Modal ini dapat direproduksi dan disebarluaskan. Sebagian dari kategori modal struktural berkaitan dengan hak legal kepemilikan : teknologi, penemuan, data, publikasi, dan proses yang dapat dipatenkan, diberikan hak cipta, atau dilindungi hukum rahasia dagang.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan penilaian atau evaluasi kondisi keuangan perusahaan berdasarkan analisa rasio keuangan dalam suatu periode tertentu, sehingga diperoleh hasil seperti: ROE, ROA, EPS, *Residual Income*, atau indikator-indikator kinerja yang lain.

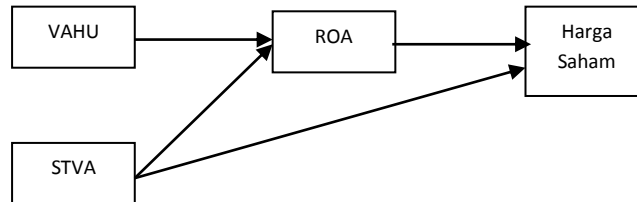
Semakin besar ROA, berarti semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai dan semakin baiknya posisi bank dari segi penggunaan aset (Rivai et al. 2013).

Harga Saham

Saham adalah bukti penyertaan modal dalam kepemilikan suatu perusahaan terbatas (Rivai et al. 2013). Harga saham merupakan suatu nilai yang menjadi indikator keberhasilan pengelolaan suatu perusahaan. Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan

ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto 2008).

3. Metode Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2013.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive Sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu atau disebut juga penarikan sampel bertujuan (M. Y. Noch and Rasyid 2012).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini, yang dijadikan variabel independen adalah *Value Added Human Capital* (VAHU) dan *Structural Capital Value Added* (STVA). *Value Added Human Capital* (VAHU) dan *Structural Capital Value Added* (STVA) yang dimaksud dalam penelitian ini adalah metode pengukuran *intellectual capital* yang dikembangkan oleh Pulic (1998, 1999, 2000), metode ini didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan.

Formulasi dan tahapan perhitungan VAHU dan STVA adalah sebagai berikut :

Tahap Pertama : Menghitung *Value Added* (VA).

Value Added (VA) dihitung sebagai selisih antara OUTPUT dan INPUT (pulic, 1999 dalam ulum, 2007: 39). *Value Added* (VA) yang dimaksud dalam penelitian ini dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$VA = OP + EC + D + A \quad (1)$$

Dimana:

VA = *Value Added*

OP = *Operatin Profit* (Laba Operasi)

EC = *Employee Costs* (Beban Karyawan)

D = *Depreciation* (Depresiasi)

A = *Amortisation* (Amortisasi)

Tahap Kedua: Menghitung *Value Added Human Capital (VAHU)*

VAHU yang dimaksud dalam penelitian ini adalah diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *human capital* (VAHU). VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* (HC) terhadap *value added* organisasi (Pulic, 1999 dalam Ulum, 2007). Dapat dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$VAHU = \frac{Value\ Added}{HC} \quad (2)$$

Dimana:

HC = *Human Capital*: beban karyawan.

Tahap Ketiga : Menghitung *Structural Capital Value Added (STVA)*

Structural Capital yang dimaksud dalam penelitian ini adalah diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *Structural Capital*. Rasio ini mengukur jumlah *Structural Capital* (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai (Pulic, 1999 dalam Ulum, 2007). Dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$STVA = \frac{SC}{VA} \quad (3)$$

Dimana:

STVA = *Structural Capital Value Added*

SC = *Structural Capital* : VA – HC

VA = *Value Added*

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return On Assets (ROA)* yang dipilih untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Pemilihan ROA sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan karena nilai ROA dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan keseluruhan dana yang tertanam dalam aktiva yang digunakan dalam operasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan. Rasio ini menghubungkan manfaat operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut. Rasio ini mengukur kemampuan bank menghasilkan keuntungan, dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ Sebelum\ Pajak}{Total\ Asset} \quad (4)$$

Dalam penelitian ini, variabel dependen yang sesungguhnya adalah Harga Saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana harga saham yang digunakan adalah harga saham akhir tahun dengan ukuran satuan Rupiah.

Metode Analisa Data

Metode pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Path Analysis* yang merupakan model dasar yang digunakan untuk menganalisis jalur dalam mengestimasi kekuatan dari hubungan-hubungan kausal yang digambarkan dalam *path model*.

Untuk memudahkan proses analisis digunakan beberapa program aplikasi statistik, antara lain SPSS (*Statistical Program for Social Science*) Versi 22 dan AMOS (*Analisis Moment of Structure*) Versi 22.

Melalui model, ditunjukkan estimasi pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung variabel bebas terhadap variabel terikat yang dapat diformulasikan dalam persamaan yang menunjukkan hubungan dan pengaruh langsung maupun tidak langsung : *Value Added Human Capital* (VAHU) dan *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap *Return On Assets* (ROA) dan *Harga Saham*. Model tersebut dituangkan dalam persamaan:

$$ROA_t = \beta VAHU_t + \beta STVA_t \quad (5)$$

$$SAHAM_t = \beta_1 ROA_t + \beta_3 STVA_t \quad (6)$$

Dimana :

ROA_t = Return On Assets pada periode t

$SAHAM_t$ = Harga Saham pada periode t

$VAHU_t$ = Value Added Human Capital pada periode t

$STVA_t$ = Structural Capital Value Added pada periode t

β, β_1, β_2 = Koefisien Regresi

4. Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Indikator Variabel Penelitian

Variabel penelitian terdiri dari *Value Added Human Capital* (VAHU) (X_1), *Structural Capital Value Added* (STVA), *Return On Assets* (Y_1), dan *Harga Saham* (Y_2). Secara rinci deskripsi indikator variabel penelitian disajikan sebagai berikut :

Tabel 1. Deskripsi Indikator dari Variabel Penelitian

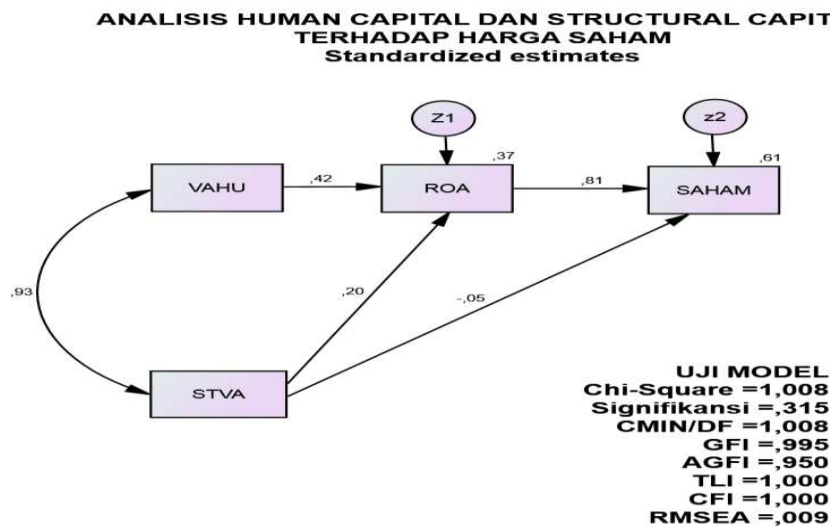
	N	Min.	Maximum	Mean	Std. Dev.
VAHU	100	0,83	4,30	2,3763	0,65698
STVA	100	0,00	0,77	0,5460	0,13392
ROA	100	0,18	5,15	2,2130	1,16587
SAHAM	100	76,00	13200,00	2454,7900	2727,50298
Valid N (listwise)	100				

Sumber : Diolah kembali dari data penelitian

Berdasarkan Tabel 1, nilai rata-rata Saham (Y_2) sebesar 2454,79 dengan standar deviasi 2727,50, selanjutnya Saham (Y_2) minimum sebesar 76,00 terjadi pada Bank Artha Graha Internasional, Tbk, dan Saham (Y_2) maksimum sebesar 13.200,00 terjadi pada Bank BTPN, Tbk.

Hasil Penelitian

Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS dan AMOS diperoleh pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) (X_1), *Value Added Human Capital* (VAHU) (X_2) terhadap *Return On Assets* (ROA) (Y_1) dan *Harga Saham* (Y_2) dapat disajikan dalam model sebagai berikut :



Gambar 2. Model Mediasi Hubungan Variabel Eksogen
Terhadap Variabel Endogen

Hasil pengujian uji kesesuaian model (*Goodness-of-fit*) untuk model mediasi dengan program AMOS secara lengkap dapat dilihat pada Tabel berikut :

Tabel 2. Hasil Pengujian Model *Value Added Human Capital* (VAHU) dan *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap *Harga Saham* Melalui *Return On Assets* (ROA)

Kriteria	Nilai Cut-Off	Hasil Perhitungan	Keterangan
Chi-Square	Diharapkan Kecil	1,008	χ^2 dengan df = 1 adalah 3,841 (Baik)
Significance Probability	$\geq 0,05$	0,315	Baik
RMSEA	$\leq 0,08$	0,009	Baik
GFI	$\geq 0,90$	0,995	Baik
AGFI	$\geq 0,90$	0,950	Baik
CMIN/DF	$\leq 2,00$	1,008	Baik
TLI	$\geq 0,95$	1,000	Baik
CFI	$\geq 0,95$	1,000	Baik

Sumber : Diolah kembali dari data penelitian

Pada Tabel 2, terdapat uraian yang menunjukkan bahwa berdasarkan 8 (delapan) kriteria yang digunakan untuk menilai layak tidaknya suatu model ternyata semua kriteria terpenuhi, dengan demikian tidak perlu dilakukan modifikasi. Hal ini dapat dikatakan bahwa model dapat diterima, yang berarti ada kesesuaian antara model dengan data.

Dari model yang sesuai, maka dapat diinterpretasikan masing-masing koefisien jalur yang merupakan hipotesis dalam penelitian ini, yang dapat disajikan dalam persamaan struktural berikut :

$$\text{ROA} = 0,417 \text{ VAHU} + 0,203 \text{ STVA} \quad (7)$$

$$\text{SAHAM} = 0,814 \text{ ROA} - 0,054 \text{ VAHU} \quad (8)$$

Pengujian koefisien jalur secara rinci disajikan pada Tabel berikut :

Tabel 3. Hasil Pengujian Koefisien Jalur Pada *Harga Saham*(Y_2) Melalui *Return On Assets* (Y_1)

Variabel	Koefisien	C.R.	Prob.	Keterangan
VAHU (X_1) → ROA (Y_1)	0,417	1,943	0,052	Signifikan
STVA (X_2) → ROA (Y_1)	0,203	0,945	0,345	Tidak Signifikan
ROA (Y_1) → Saham (Y_2)	0,814	10,513	0,000	Signifikan
STVA (X_2) → Saham (Y_2)	-0,054	-0,698	0,485	Tidak Signifikan

Sumber : Diolah kembali dari data penelitian

Berdasarkan Tabel 3, hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *Value Added Human Capital* (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Assets* (Y_1). Hal ini terlihat dari koefisien jalur yang bertanda positif sebesar 0,417 dengan nilai C.R sebesar 1,943 dan diperoleh probabilitas signifikansi (p) sebesar 0,052. Sementara itu, *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Return On Assets* (Y_1). Hal ini terlihat dari koefisien jalur yang bertanda positif sebesar 0,203 dengan nilai C.R. sebesar 0,945 dan diperoleh probabilitas signifikansi (p) sebesar 0,345 besar dari taraf signifikansi (α) yang ditentukan sebesar 0,05.

Selanjutnya *Return On Assets* (Y_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Harga Saham* (Y_2). Hal ini terlihat dari koefisien jalur yang bertanda positif sebesar 0,814 dengan nilai C.R. sebesar 10,513 dan diperoleh probabilitas signifikansi (p) sebesar 0,000 yang lebih kecil dari taraf signifikansi (α) yang ditentukan sebesar 0,05. Sementara itu *Structural Capital Value Added* (X_2) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Harga Saham* (Y_2). Hal ini terlihat dari koefisien jalur yang bertanda negatif sebesar -0,054 dengan nilai C.R. yang sangat kecil, yaitu sebesar -0,698 dan diperoleh probabilitas signifikansi (p) sebesar 0,485 yang lebih besar dari taraf signifikansi (α) yang ditentukan sebesar 0,05.

Pengaruh Antar Variabel

Pada analisis jalur terdapat pengaruh antar variabel yang meliputi pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung dan pengaruh total. Untuk itu akan dibahas secara rinci masing-masing pengaruh tersebut.

Pengaruh Langsung Antar Variabel

Pengaruh langsung terjadi antara variabel independen 1 (*eksogen 1*) yaitu *Value Added Human Capital* (X_1) terhadap variabel dependen 1 (*endogen 1*) yaitu *Return On Assets* (Y_1), variabel independen 2 (*eksogen 2*) yaitu *Structural Capital Value Added* (X_2) terhadap variabel dependen 1 (*endogen 1*) yaitu *Return On Assets* (Y_1), variabel independen 2

(eksogen 2) yaitu *Structural Capital Value Added* (X_2) terhadap variabel dependen 2 (endogen 2) yaitu *Harga Saham* (Y_2), dan variabel dependen 1 (endogen 1) yaitu *Return On Assets* (Y_1) terhadap variabel dependen 2 (endogen 2) yaitu *Harga Saham* (Y_2).

Tabel berikut ini menyajikan hasil mengenai pengaruh langsung yang terjadi di antara variabel-variabel eksogen dan endogen :

Tabel 4. Pengaruh Langsung Variabel Penelitian

Pengaruh Langsung		Variabel Endogen	
		ROA (Y_1)	Saham (Y_2)
Variabel Eksogen	VAHU (X_1)	0,417	-
	STVA (X_2)	0,203	- 0,054
	ROA (Y_1)	-	0,814

Sumber : Diolah kembali dari data penelitian

Berdasarkan Tabel 4, dapat dijelaskan besar pengaruh langsung (*direct effects*) dari variabel eksogen terhadap variabel endogen. Pengaruh langsung terbesar pada *Return On Assets* (Y_1) terhadap *Harga Saham* (Y_2) sebesar 0,814, selanjutnya pengaruh langsung *Value Added Human Capital* (X_1) terhadap *Return On Assets* (Y_1) adalah sebesar 0,417, sementara itu, pengaruh langsung *Structural Capital Value Added* (X_2) terhadap *Return On Assets* (Y_1) adalah sebesar 0,203, dan pengaruh langsung *Structural Capital Value Added* (X_2) terhadap *Harga Saham* (Y_2) adalah sebesar -0,054 .

Pengaruh tidak langsung Antar Variabel

Pengaruh tidak langsung terjadi antara variabel eksogen *Value Added Human Capital* (X_1) dan *Structural Capital Value Added* (X_2) terhadap variabel endogen *Harga Saham* (Y_2) melalui variabel endogen *Return On Assets* (Y_1).

Tabel berikut ini menyajikan hasil mengenai pengaruh tidak langsung yang terjadi diantara variabel eksogen dan variabel endogen.

Tabel 5. Pengaruh Tidak Langsung Variabel Penelitian

Pengaruh Tidak Langsung		Variabel Endogen	
		ROA (Y_1)	Saham (Y_2)
Variabel Eksogen	VAHU (X_1)	-	0,339
	STVA (X_2)	-	0,165
	ROA (Y_1)	-	-

Sumber : Diolah kembali dari data penelitian

Berdasarkan Tabel 5, dapat dijelaskan besar pengaruh tidak langsung (*indirect effects*) dari variabel eksogen terhadap variabel endogen sebagai berikut :

Pengaruh tidak langsung *Value Added Human Capital* (X_1) terhadap variabel endogen *Harga Saham* (Y_2) sebesar 0,339 dan signifikan karena semua pengaruh langsung yang signifikan. Selanjutnya pengaruh tidak langsung *Structural Capital Value Added* (X_2) terhadap variabel endogen *Harga Saham* (Y_2) sebesar 0,165 namun tidak signifikan.

Pengaruh Total Antar Variabel

Pengaruh total merupakan penjumlahan pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung variabel eksogen *Value Added Human Capital* (X_1) *Structural Capital Value Added* (X_2) dengan variabel endogen penengah *Return On Assets* (Y_1) dan variabel endogen *Harga Saham* (Y_2).

Tabel berikut ini menyajikan hasil pengaruh total (*total effect*) yang terjadi di antara variabel-variabel eksogen dan endogen.

Tabel 6. Pengaruh Total Variabel Penelitian

Pengaruh Langsung		Variabel Endogen	
		ROA (Y_1)	Saham (Y_2)
Variabel Eksogen	VAHU (X_1)	0,417	0,339
	STVA (X_2)	0,203	0,111
	ROA (Y_1)	-	0,814

Sumber : Diolah kembali dari data penelitian

Berdasarkan Tabel 6, dapat dijelaskan besar pengaruh total (*total effect*) dari variabel eksogen terhadap variabel endogen. Pengaruh total terbesar pada *Harga Saham* (Y_2) adalah *Return On Assets* (Y_1).

5. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka kesimpulan hasil penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut :

1. *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA).
2. *Value Added Human Capital* (VAHU) secara tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Harga Saham* melalui *Return On Assets* (ROA).
3. *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA).
4. *Structural Capital Value Added* (STVA) secara langsung berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Harga Saham*.
5. *Structural Capital Value Added* (STVA) secara tidak langsung berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Harga Saham* melalui *Return On Assets* (ROA).

Daftar Pustaka

- Bontis Nick, William Chua Chong Keow, Stanley Richardson 2000. "Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries." *Journal of Intellectual capital* no. 1 (1):15.
- Brigham, Eugene F., and Joel F Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Edited by 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, Ming-Chin, Shu-Ju Cheng, and Yuhchang Hwang. 2005. "An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance." *Journal of intellectual capital* no. 6 (2):159-176.
- Ermawati, Yana, Muhamad Yamin Noch, Zakaria Zakaria, Arfan Ikhsan, and Muammar Khaddafi. 2017. "Reconstruction of Financial Performance to Manage Gap between Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) and Value of Company in Banking Company Listed in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Economics and Financial Issues* no. 7 (4):537-549.

- Insights, OECD. Human Capital: How what you know shapes your life (2007), 147 p.
- Komnenic, Biserka, and Dragana Pokrajčić. 2012. "Intellectual capital and corporate performance of MNCs in Serbia." *Journal of Intellectual Capital* no. 13 (1):106-119.
- M. Y. Noch, and A. Rasyid. 2012. *Metodologi Penelitian: Untuk Manajemen dan Akuntansi*. Medan: Perdana Publishing.
- Mörling, Anton, and Daniel Larsson. 2015. The Causal Relationship between Human Capital & Stock Performance: A quantitative study on the Stockholm Stock Exchange.
- Pasaribu, Hiras, Dian Indri Purnamasari, and Indri Tri Hapsari. 2012. "The role of corporate intellectual capital." *American International Journal of Contemporary Research* no. 2 (9):162-170.
- Pew Tan, Hong, David Plowman, and Phil Hancock. 2007. "Intellectual capital and financial returns of companies." *Journal of Intellectual capital* no. 8 (1):76-95.
- Riahi-Belkaoui, Ahmed. 2003. "Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: a study of the resource-based and stakeholder views." *Journal of Intellectual capital* no. 4 (2):215-226.
- Rivai, Veithzal, Sofyan Basir, Sarwono Sudarto, and Arifiandy Permata Veithzal. 2013. "Commercial Bank Management: Manajemen Perbankan dari Teori ke Praktik." Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Stewart, T. A. 1998. *Intellectual Capital*. Alih Bahasa Reza Gunawan. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo. Kelompok Gramedia.
- Ulum, Ihyaul. 2007. *Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia*, Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.